



宏观经济周报(4.1-4.7)

政策持续发力，中美深度博弈

3月PMI数据回升。降费政策大规模出台。中美贸易谈判最后关键问题仍处于协商阶段。

经济数据：

■ 国内经济：

3月制造业PMI指数50.5，较2月的49.2回升1.3个百分点，创2018年10月以来新高。

■ 国际经济：

欧元区经济放缓趋势几已确定，PMI继前值49.3的后继续下滑至47.5，连续第九个月下滑，再创2013年6月以来的最低值，在荣枯线以下更深一步，显示制造业收缩程度加大。美国PMI和就业人数好于预期。

事件与政策：

■ **降费再次迎来重大举措：**若减税措施在企业个体感受度上还存在较大差异的话，降费措施将实实在在惠及大部分企业，这表明国家减轻企业负担、激活经济内生动力决心坚定。另外，降低政府性收费和经营服务性收费更多将影响地方财政收入，表明财税体制改革得到进一步深入，整体税收税率进一步调整和行政体制改革措施深化落实将值得期待，房产税等重大税制改革将如期推进。

■ **中美贸易谈判在最后的的关键问题方面仍处于推进阶段：**经过这两周第八轮和第九轮密集谈判，中美在最后关键问题上的磨合速度相对较慢，美方希望中方迅速做出更大让步，而中方在对等问题等方面更加坚持。

重点行业跟踪：

- 上游：原油大幅上涨，铁矿石大幅上涨，煤炭价格保持稳定。
- 中游：电厂耗煤量小幅下降。
- 下游：房地产成交小幅回落。

相关研究报告

《1-2月经济数据点评》2019/3/14

《2019年政府工作报告点评》2019/3/5

《1月海外宏观动态点评》2019/1/12

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：中国经济

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010001

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

4 月 1 日至 4 月 7 日重要经济数据	4
国内：3 月企业复工，PMI 指数出现回升	4
国际：欧元区经济继续放缓，美国数据好于预期	4
4 月 1 日至 4 月 7 日重要事件与政策	5
国内：降费再次迎来重大举措	5
国际：中美贸易谈判在最后的的关键问题方面仍处于推进阶段	5
4 月 1 日至 4 月 7 日重点行业跟踪	6
上游：原油大幅上涨，铁矿石大幅上涨，煤炭价格保持稳定	6
中游：电厂耗煤量小幅下降	7
下游：房地产成交小幅回落	7
4 月 8 日至 4 月 14 日重点关注	8
国内	8
国际	8

图表目录

图表 1. 2019 年 3 月制造业 PMI 显著回升.....	4
图表 2. 2019 年 3 月非制造业 PMI 指数回升	4
图表 3. CRB 现货指数（工业原料）保持稳定	6
图表 4. NYMEX 原油大幅上涨	6
图表 5. 铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格保持稳定	6
图表 6. 电厂耗煤量小幅下降.....	7
图表 7. 高炉开工率.....	7
图表 8. 房地产成交量震荡	7

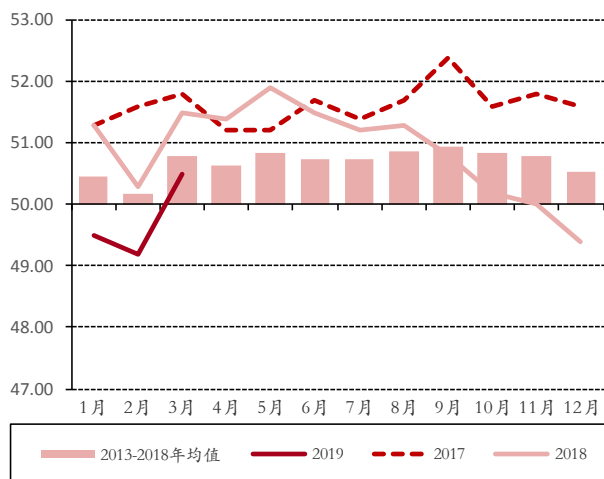
4月1日至4月7日重要经济数据

国内：3月企业复工，PMI指数出现回升

2019年3月制造业PMI指数50.5，较2月的49.2回升1.3个百分点，创2018年10月以来新高。3月非制造业PMI商务活动指数54.8，较2月上行0.5个百分点。

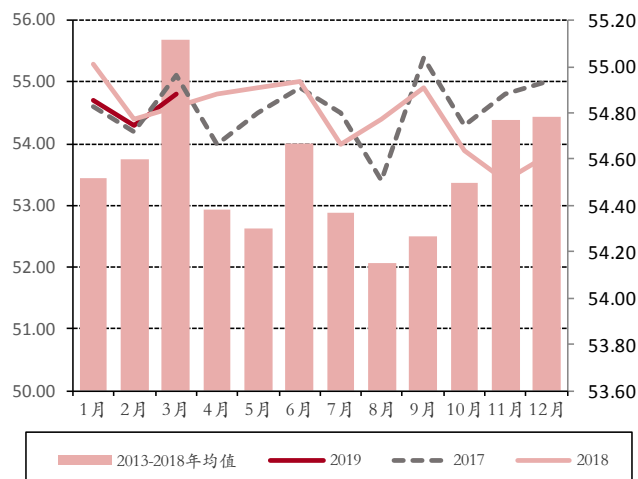
由于PMI指数为环比指数，2月制造业PMI回落与3月份制造业PMI回升均有较多季节性因素。3月份制造PMI回升至50临界点以上，仍显示制造业景气度的好转。与2018年同期相比，各分项景气度相仿。从企业规模来看，中小企业春节假期长于大型企业，因此中小企业经营状况在3月份回升较为明显。行业上看，本月大部分行业景气度回升，15个行业中9个行业在50分水线以上。本月设备制造业回升，电气机械及器材制造业和专用设备制造业景气度领跑；黑色金属冶炼及压延加工业景气度垫底。

图表 1. 2019 年 3 月制造业 PMI 显著回升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 2019 年 3 月非制造业 PMI 指数回升



资料来源：万得，中银国际证券

国际：欧元区经济继续放缓，美国数据好于预期

欧元区3月PMI 47.50。欧元区3月调和CPI同比1.4%，不及预期和前值1.5%。欧元区3月核心调和CPI同比初值0.8%，不及预期0.9%。欧元区2月失业率7.8%，符合预期。美国3月季调后非农就业人口增加19.6万人，预期为增加18万人，前值2万，后上修为3.3万；美国3月失业率录得3.8%，与预期和前值相同。美国3月ISM制造业指数55.3，物价支付指数54.3，新订单指数57.4，就业指数57.5。

欧元区经济放缓趋势几已确定，PMI继前值49.3的后继续下滑至47.5，连续第九个月下滑，再创2013年6月以来的最低值，在荣枯线以下更深一步，显示制造业收缩程度加大。能源类产品通胀的同比增长率最高，为5.3%，且高于2月份的增速，构成了拉动整体通胀的主要因素。BRENT石油近期已上涨至68美元/桶上方，仍处于缓慢上涨区间，因此推升CPI的速度也较为缓慢。欧元区经济增长速度缓慢，物价也难以到达2%的既定目标值。而失业率的7.8%显示了欧元区经济复苏态势较难，因此前景也不甚看好。美国PMI和就业人数好于预期。受美国鸽派政策和特朗普减税措施影响，各项经济均释放出活力，行业参与度提高，尤其新订单指数具有前瞻意义。但减税效应难以维持长期，因此我们预估未来美国数据应没有现在那么好，推断经济增速未来将会下滑。美联储已放鸽今年可能不加息，全球经济拐点预计最快今年底即将到来，届时全球央行均有宽松预期。欧元区复苏艰难，全球避险情绪升温，黄金和各国国债值得配置。

（信息来源：万得资讯）



4月1日至4月7日重要事件与政策

国内：降费再次迎来重大举措

国务院总理李克强4月3日主持召开国务院常务会议，确定今年降低政府性收费和经营服务性收费的措施，进一步为企业和群众减负。会议决定，从7月1日起，减免不动产登记费，扩大减缴专利申请费、年费等的范围，降低因私普通护照等出入境证照、部分商标注册及电力、车联网等占用无线电频率收费标准，并要求必须有明显降费，比如车库、车位等不动产所有权登记收费标准由每件550元降为80元，商标续展注册费收费标准由1000元降为500元；将国家重大水利工程建设基金和民航发展基金征收标准降低一半；至2024年底对中央所属企事业单位减半征收文化事业建设费，并授权各省（区、市）在50%幅度内对地方企事业单位和个人减征此项收费。同时，对产教融合试点企业兴办职业教育符合条件的投资，落实按投资额30%抵免当年应缴教育费附加和地方教育附加的政策。会议还确定了降低移动网络流量和中小企业宽带资费全年约1800亿元、降低一般工商业平均电价、下浮铁路货物执行运价、减并港口收费、取消公民身份信息认证收费等措施。上述措施是继降低社保费率后，进一步对行政事业性收费等采取的降费举措，实施后全年将为企业和群众减负3000亿元以上。

若减税措施在企业个体感受度上还存在较大差异的话，降费措施将实实在在惠及大部分企业，这表明国家减轻企业负担、激活经济内生动力的决心坚定。另外，降低政府性收费和经营服务性收费更多将影响地方财政收入，表明财税体制改革得到进一步深入，整体税收税率进一步调整和行政体制改革措施深化落实将值得期待，房产税等重大税制改革将如期推进。

（信息来源：万得资讯）

国际：中美贸易谈判在最后的的关键问题方面仍处于推进阶段

4月4日，美国总统特朗普在白宫椭圆形办公室会见正在华盛顿进行第九轮中美经贸高级别磋商的中国中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。特朗普表示，目前中美关系发展良好、强劲有力，处于历史高水平。我很高兴看到，双方经贸磋商已经取得巨大进展，希望双方经贸团队再接再厉，抓紧解决剩余问题，争取早日达成一个全面、历史性的协议，这不仅有利于美中两国，也有利于全世界。

从美国方面的声明，我们可以得悉，谈判的主题包括知识产权、强制技术转移、非关税壁垒、农业、服务、采购以及执行。美国和中国进行了富有成效的会谈，在诸多关键议题上取得进展。重要的工作依然存在，而牵头人们、副部长们和代表团成员们将继续接触，以解决悬而未决的问题。

通过双方声明，我们可以看到，经过这两周第八轮和第九轮密集谈判，中美在最后关键问题上的磨合速度相对较慢，美方希望中方迅速做出更大让步，而中方在对等问题等方面更加坚持。特朗普在此轮谈判后明确表示，双方可能在一个月内宣布一项卓越非凡、史诗级的协议。目前，美方在对内对外两方面更加需要与中国达成美国占有优势的贸易协议，一方面美国希望通过与中国达成非常有利于美国的贸易协定，施压欧盟、日本等其他贸易伙伴，乃至促使WTO修改规则，从而在全球范围内形成“美国优先”的贸易规则，为美国经济长期输血；另一方面，与中国达成贸易协议也将对稳定美国经济、美国股市起到非常大的积极作用，对特朗普明年的竞选创造积极的环境。总体来看，中美贸易谈判距离达成协议已经不远，但在最后关键问题的表述和协商还将持续一段时间，特朗普表示的一个月内达成协议可能性较小，预计中美贸易谈判将在5-6月取得实质性进展。

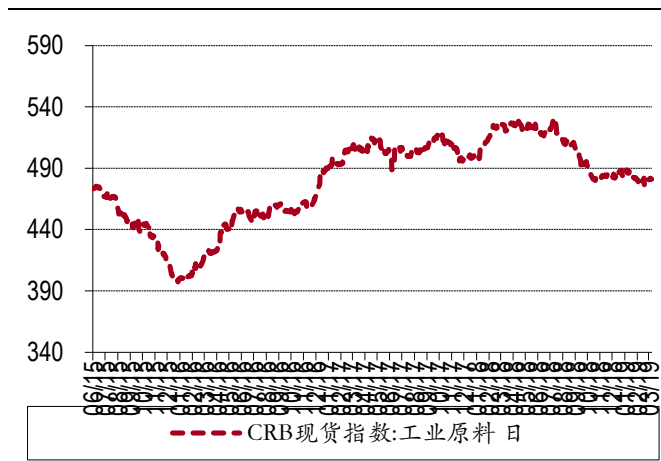
（信息来源：万得资讯）

4月1日至4月7日重点行业跟踪

上游：原油大幅上涨，铁矿石大幅上涨，煤炭价格保持稳定

本周，CRB 现货指数（工业原料）保持稳定，本周只有一个交易日，3月29日的494.58点保持至4月1日。

图表 3. CRB 现货指数（工业原料）保持稳定



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. NYMEX 原油大幅上涨

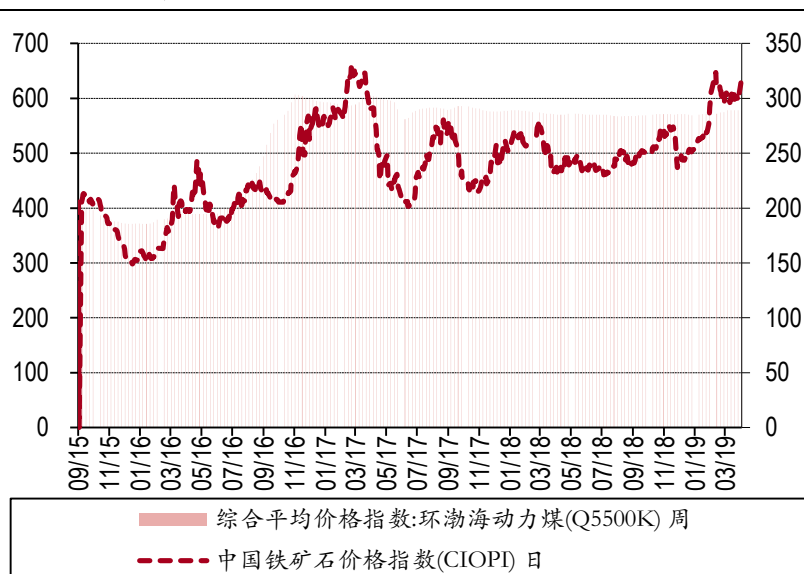


资料来源：万得，中银国际证券

本周，OPEC+减产、利比亚冲突升级、美国可能对伊朗祭出更多制裁、且委内瑞拉供应进一步中断。这些都掩盖了美国原油库存和产能增加的消极影响，国际油价再度刷新去年11月上半月以来高点。原油价格本周全周上涨3.08美元，收至63.26美元。

本周，铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格保持稳定。中国铁矿石价格指数（CIOPI）大幅升高，全周上涨20.03元。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数本周为578元/吨，连续五周保持稳定。

图表 5. 铁矿石价格大幅上涨，煤炭价格保持稳定



资料来源：万得，中银国际证券

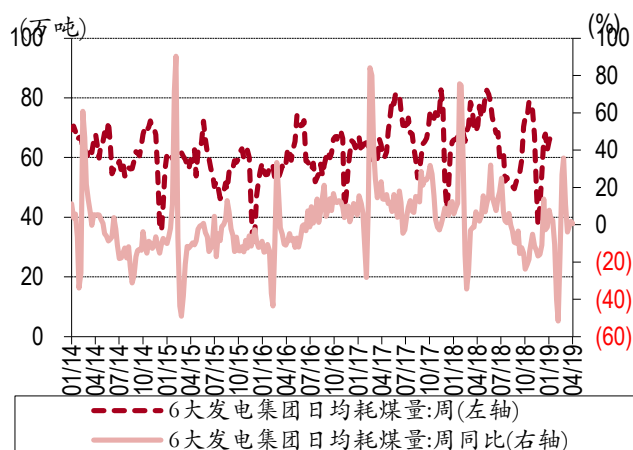


中游：电厂耗煤量小幅下降

本周六大电厂日均耗煤量均值为 67.23 万吨，较上周小幅下降，本周同比上涨 0.5%，同比增速小幅回升，受生产季节性因素影响较大。

本周由于节假日原因，高炉开工率未有数据。

图表 6. 电厂耗煤量小幅下降



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 高炉开工率

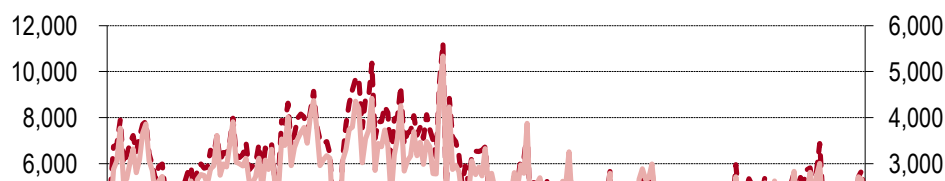


资料来源：万得，中银国际证券

下游：房地产成交小幅回落

房地产成交量在春节后逐渐升温后小幅回落。10 大城市商品房成交量日均成交 1827 套，30 大中城市商品房日均成交 4249 套。在货币政策边际继续放松、房地产融资规模有所扩大的情况下，前一阶段房产成交量有一定的升温，本周交易量略有回落。目前政策面对房地产总体呈较正面作用，成交量预计将保持一定热度。

图表 8. 房地产成交量震荡



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13331

